

Hedge TOP FOFII 2 FII (FOFT11)

OUTUBRO 2019

Relatório Gerencial

OBJETIVO DO FUNDO

O HEDGE TOP FOFII 2 FII tem como objetivo auferir valorização e rentabilidade de suas cotas no longo prazo por meio do investimento preponderantemente em cotas de outros FII, com foco tanto dos rendimentos quanto ganhos de capital no processo de desinvestimento.

INFORMAÇÕES GERAIS

■ INÍCIO DAS ATIVIDADES

10 de maio de 2013

■ ADMINISTRADORA

Hedge Investments Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

■ GESTORA

Hedge Investments Real Estate Gestão de Recursos Ltda.

■ TAXA DE ADMINISTRAÇÃO (inclui Gestão)

0,80% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo

■ TAXA DE PERFORMANCE

20% sobre o que exceder o CDI – semestral

■ CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

FOFT11

■ TIPO ANBIMA

TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

■ PRAZO

Indeterminado

■ PÚBLICO ALVO

Investidores em geral

FAÇA PARTE DO NOSSO MAILING

Cadastre-se para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Cadastre-se

Para comentários, críticas e sugestões, mande e-mail para ri@hedgeinvest.com.br.

Fonte: Hedge / Itaú. Data Base: outubro-19.

COTA PATRIMONIAL

R\$ 102,79

COTA DE MERCADO

R\$ 101,00

VALOR DE MERCADO

R\$ 120,8 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

1.196.040

QUANTIDADE DE COTISTAS

2.372

■ PALAVRA DA GESTORA

Fundo Imobiliário Tower Bridge (FII TBOF)

Gostaríamos de iniciar o relatório destacando o investimento realizado pelo FOFT no fundo imobiliário Tower Bridge ("FII TBOF").

Desde o início do Hedge TOP FOF 2 (FOFT) sob a gestão da atual equipe, em março de 2016, o Fundo realizou diversas movimentações no FII TBOF. As aquisições de maior destaque foram as realizadas no período de maio e junho de 2016, época em que o FII TBOF reduziu seu rendimento devido ao aumento da vacância e redução dos aluguéis praticados, e entre maio e junho de 2018, período em que os fundos imobiliários foram negativamente impactados pela delação da JBS e seus desdobramentos políticos e econômicos. Naquele momento, as cotas do FII TBOF tiveram desvalorização de 14,9% (entre abril e junho de 2018), desempenho inferior aos demais fundos imobiliários que compunham o IFIX, que desvalorizaram 9,2% no mesmo período.

Assim, vimos nessas ocasiões a oportunidade de construir uma posição no ativo, visando ganho de capital.

O tempo passou, o mercado de lajes corporativas começou a dar sinais de melhora e as taxas de juros caíram, e, ainda assim, a cota do FII TBOF continuou a ter um desempenho inferior ao dos demais fundos imobiliários.

No final, montamos uma posição relevante de R\$ 10,1 milhões no ativo ao custo médio de R\$ 75,69 por cota, representando atualmente 9,8% do patrimônio líquido do Fundo.

No dia 15 de outubro o FII TBOF recebeu proposta de aquisição para a venda do imóvel ("Proposta"), formulada por outro fundo de investimento imobiliário sob nossa gestão. A referida proposta consiste na venda da totalidade do prédio e a subsequente liquidação do FII TBOF, pelo valor de cota equivalente a aproximadamente R\$ 90,50 por cota.

O valor proposto é relativamente próximo ao valor de negociação atual da cota do FII TBOF em bolsa (R\$ 90,33 por cota na média de outubro de 2019). Entendemos que alguns pontos merecem destaque:

Liquidez: O FII TBOF negocia atualmente cerca de 15 mil cotas por dia (média dos últimos dois meses), o que representa um giro diário de 0,15% das cotas. O desinvestimento de posições relevantes no ativo certamente traria impacto negativo no valor da cota.

Lucro: A referida proposta não apenas traz ao investidor a possibilidade de encerrar a posição sem impactar o valor da cota em mercado, como também permite ao FOFT realizar um importante lucro. As cotas do FII TBOF tiveram valorização positiva de 6,1% nos últimos 3 meses, superior à valorização média dos demais fundos imobiliários da indústria de 0,4% no mesmo período. Caso aprovada, esta venda irá produzir um lucro total de R\$ 2,0 milhões para o FOFT, correspondente a R\$ 1,65 por cota, valor esse que passará a compor a base de rendimentos a serem distribuídos, isentos para cotistas pessoas físicas enquadrados na legislação em vigor.

Resultado: Considerando o prazo do investimento e os rendimentos recebidos no período, o FOFT realizaria uma taxa interna de retorno de 15,7% ao ano.

Projeção: No valor indicado para venda, o FII TBOF entrega um dividend yield atual de 3,97% ao ano, considerando a média dos três últimos rendimentos anunciados. Ainda que haja perspectivas positivas para o mercado de imóveis corporativos em São Paulo e, inclusive para o ativo em questão, a expectativa futura de aluguel por cota divulgado pela administradora do FII TBOF nos relatórios gerenciais aponta para o valor de R\$ 0,45 por cota em julho de 2020. Considerando os custos do FII TBOF, projetamos yield de 5,24% ao ano, ainda abaixo do yield médio dos demais ativos da carteira do FOFT. Em nossas projeções, mesmo considerando ganho real nas revisões das locações, temos a expectativa de um dividend yield próximo a 5,82% para 2020 no FII TBOF.

Isto tudo posto, considerando os ganhos aferidos com este investimento, assim como as perspectivas de rendimentos para o FII TBOF, entendemos que a venda do ativo e consequente liquidação do FII TBOF nos termos da proposta apresentada é positiva.

De toda maneira, por estar em situação de potencial conflito de interesses, a Hedge convocou assembleia geral extraordinária do FOFT para que os cotistas do Fundo orientem o voto a ser proferido na assembleia do FII TBOF.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em outubro-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um desempenho positivo, acumulando 4,01% no mês.

Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo aproximadamente 5,4 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	out-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ibovespa	2,36%	22,00%	15,03%	26,86%	18,79%	22,16%	19,2%
Ima-B	3,36%	23,57%	13,06%	12,79%	4,80%	5,44%	9,5%
IFIX	4,01%	18,73%	5,62%	19,45%	3,48%	4,97%	6,0%
Dolar Ptax Venda	-3,85%	3,34%	17,13%	1,50%	11,51%	13,63%	12,7%
CDI	0,48%	5,17%	6,42%	9,93%	0,02%	0,00%	0,1%

Tabela 1 – Retorno e Volatilidade Classes de ativos (fonte: Economática)

Vale destacar, ainda, que o ano de 2019 tem sido bastante positivo em relação ao número de investidores e liquidez. De acordo com dados do Boletim Imobiliário (B3), em setembro de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 470 mil, representando assim um aumento de 129% no ano. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários no ano foi de R\$ 96 milhões por dia, recorde da série histórica.

HEDGE TOP FOFII 2

Importante lembrar que o Fundo foi estruturado em maio de 2013 pelo Bradesco e Gávea Investimentos e em março de 2016 ocorreu a transferência das atividades de administração e gestão do Fundo para o atual time da Hedge após aprovação em assembleia de cotistas. Naquele momento, a carteira de investimentos era composta por 45 Fundos Imobiliários, que totalizavam um prejuízo contábil de R\$ 30 milhões, ou seja R\$ 25,00/cota, além da participação em um Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) que não estava remunerando os investidores devido ao inadimplemento por parte da empresa devedora.

Após análise detalhada da carteira de investimentos, a equipe de gestão entendeu necessária uma readequação do portfólio do Fundo. As mudanças nas posições vêm sendo realizadas de forma contínua visando não impactar significativamente os resultados do Fundo, uma vez que, a venda de um ativo com prejuízo contábil, impacta a distribuição de rendimentos.

O primeiro semestre do ano foi marcado por atividade intensa de giro das posições. Negociamos 28 fundos imobiliários de segmentos distintos, sendo R\$ 39,0 milhões em compras realizadas e R\$ 40,2 milhões em vendas, encerrando assim alguns ciclos de investimentos, atuação em 100% dos pregões do semestre, participação em emissões primárias seja pelo exercício dos nossos direitos de preferência, compra de direitos de terceiros no mercado secundário e novas cotas emitidas, operações de day trades realizadas em alguns papéis, dentre outras atividades visando extrair o máximo de valor para o FOFT.

Reafirmamos aqui o nosso compromisso com a entrega de resultados e a busca pela maior rentabilidade para o cotista refletida nos dividendos distribuídos, por meio da gestão ativa da carteira e da reciclagem do portfólio.

Com relação ao imposto de renda cobrado do Fundo, estamos acompanhando de perto o desenrolar do processo em que outro administrador obteve uma vitória na primeira instância com relação ao pagamento de imposto de renda nos ganhos de capital e tomando as medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$1,76 milhões, equivalente a R\$1,48 por cota).

INVESTIMENTOS

Durante o mês de outubro-19, o principal investimento, pelo lado das compras, foi o aumento da posição no ativo Hedge Brasil Shopping (HGBS11). Além disso, no início do mês, o FOFT realizou aquisições de HGCR abaixo de R\$115, aproveitando a conversão das cotas da última emissão. O ativo, inclusive, encerrou o mês de outubro cotado a R\$125,00/cota, representando assim um expressivo ganho para o Fundo já no curto prazo.

Do lado das vendas, o Fundo reduziu sua participação no ativo SDI Rio Bravo Logística (SDIL11), no ativo Brascan Lajes Corporativas (BMLC11B) e no ativo Rio Bravo Renda Varejo (RBVA11), fundos que tiveram uma valorização de suas cotas, sendo 9,4%, 11,0% e 6,3% e respectivamente, nos últimos 4 meses, em comparação a valorização de 3,0% da média dos demais fundos.

Ainda no mês de outubro, o FOFT realizou vendas de cotas do fundo imobiliário Tower Bridge (TBOF), ativo adquirido com foco na estratégia de ganho de capital e que teve valorização de suas cotas de 6,1% nos últimos 3 meses, período em que realizamos a maior parte do investimento, acima da média dos demais fundos imobiliários no mesmo período.

A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 2 está alocada conforme abaixo.

Investimento por classe de ativos

(% de Ativos)



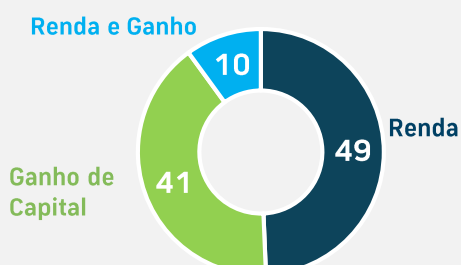
Segmento

(% dos Fundos Imobiliários)



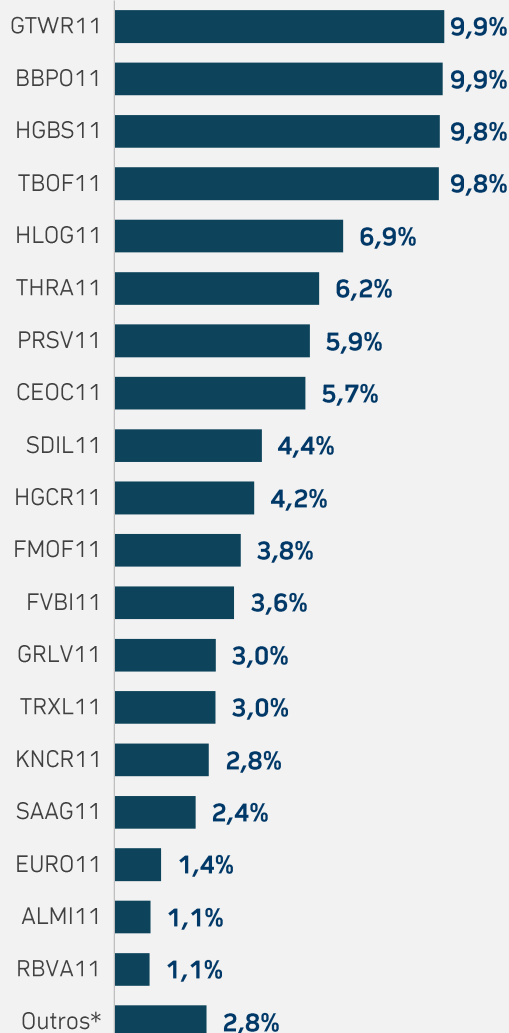
Estratégia

(% dos Fundos Imobiliários)



Participação FII

(% do Patrimônio Líquido)



* FII's que possuem participação inferior a 1,0% do PL do Fundo

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo irá distribuir R\$ 0,85 por cota como rendimento referente ao mês de outubro de 2019. O pagamento será realizado em 14 de novembro de 2019, aos detentores de cotas em 31 de outubro de 2019.

A política de distribuição de rendimentos do Fundo está de acordo com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de pelo menos 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa. O resultado contempla as receitas provenientes dos rendimentos recebidos pelos fundos imobiliários investidos, receitas financeiras e despesas operacionais do Fundo. No caso de venda de cotas de fundos imobiliários, a parcela correspondente ao lucro/prejuízo (diferença entre valor de venda e valor de aquisição incluindo custos e despesas relacionados) é considerada no cálculo do resultado, influenciando a distribuição de rendimentos, enquanto que a parcela correspondente ao principal é novamente investida de acordo com a estratégia e política de investimentos do Fundo. Abaixo, tabela com o fluxo de caixa do Fundo (em R\$).

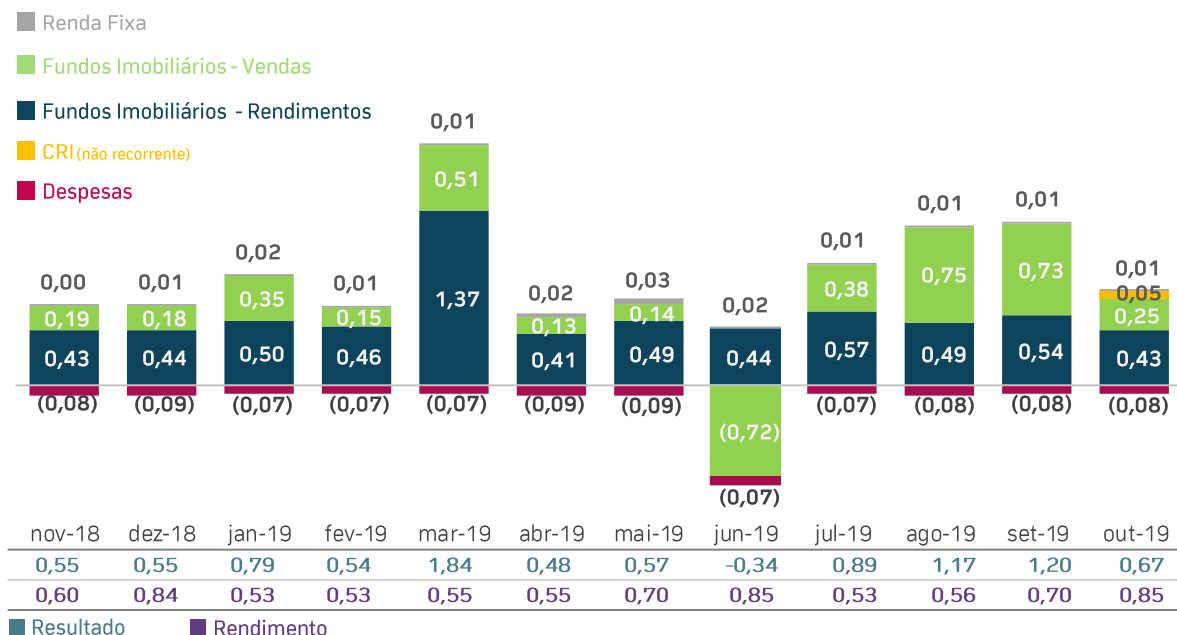
FOFT11	out-19	2º Semestre 2019	12 Meses
Fundos Imobiliários	814.656	4.954.388	11.512.694
Rendimento	517.120	2.434.797	7.864.759
Ganho de Capital ¹	297.536	2.519.591	3.647.935
Receita Financeira	75.640	53.226	210.088
Renda Fixa	13.186	53.226	210.088
CRI	62.454	62.454	62.454
Total de Receitas	890.296	5.007.614	11.722.783
Total de Despesas	(94.275)	(367.309)	(1.125.153)
Resultado	796.021	4.640.305	10.597.629
Rendimento	1.016.634	3.157.546	9.341.072
Resultado Médio / Cota	0,67	0,98	0,75
Rendimento Médio / Cota	0,85	0,66	0,65

¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de Capital.

Fonte: Hedge / Itaú

RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/COTA)

O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês nos últimos 12 meses em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período.



Fonte: Hedge

RENTABILIDADE

O retorno total bruto é calculado contemplando tanto a renda mensal como ganho de capital considerando a venda da cota antes de impostos, comparada ao IFIX (Índice BM&FBOVESPA de Fundos de Investimento Imobiliário). Como referência de compra e venda da cota, utiliza-se o valor de negociação da cota na BM&FBOVESPA. Pessoas Físicas que detêm volume inferior a 10% do total do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% de imposto de renda sobre o ganho de capital na venda da cota. No fechamento desse mês, o valor de mercado da cota foi de R\$ 101,00 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 102,79, o que representa um desconto de 1,7%.

	out-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	96,91	89,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,85	6,35	46,78
Cota Venda (R\$)	101,00	101,00	101,00
Renda Acumulada (R\$)	0,88%	7,13%	46,78%
Ganho de Capital (R\$)	4,22%	13,48%	1,00%
Retorno Total Bruto	5,10%	20,62%	47,78%
IFIX	4,01%	18,73%	81,17%
% do IFIX	127%	110%	59%

³ Somando-se à cota patrimonial os valores efetivamente pagos e provisionados de impostos de renda sobre o ganho de capital no período

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

CRI MCE

Em março de 2016, a CSHG assumiu as atividades de administração e gestão do Fundo e, após análise do portfólio, entendeu-se necessária a realização de um processo de diligência no Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) investido, de modo a entender as razões do default por parte do devedor. Desde abril-16 os investidores não receberam o fluxo mensal de pagamento do ativo e, com isso, foi decretado vencimento antecipado do papel.

O CRI foi emitido a partir da securitização dos aluguéis dos imóveis da MCE Engenharia S/A e adquirido pelo Fundo em janeiro de 2016. Após o default do devedor, a Securitizadora, em conjunto com os demais investidores, deliberaram pela excussão dos imóveis alienados fiduciariamente à Securitizadora em garantia do CRI.

Atualmente, a Securitizadora está atuando na consolidação da propriedade dos imóveis para a execução dos leilões.

Durante o mês de janeiro de 2018, a Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A., administradora na época, em conjunto com a empresa responsável para o serviço de Controladoria do Fundo, decidiram marcar o CRI com 100% de Provisão de Devedor Duvidoso (PDD), visto que o CRI está em default há dois anos e não houve, por parte da Securitizadora, uma nova avaliação dos ativos. Tal marcação impactou a cota contábil do Fundo na ordem de 1,7% sem, entretanto, impactar o resultado e consequentemente o rendimento do Fundo.

Em 08 de outubro de 2019 ocorreu a 20ª Assembleia Geral de Titulares dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 343ª série da 1ª emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização S.A. Dentre os itens que integravam a ordem do dia, é importante destacar que foi deliberado a restituição, a ocorrer no mês de Outubro de 2019, de valores mantidos nas contas do Patrimônio Separado do CRI. O HEDGE TOP FOFII 2 será restituído em R\$132.588,00, ou seja, a totalidade dos recursos aportados em 26 de julho de 2017. Além disso será restituído também, de modo parcial e proporcional, o saldo devedor dos CRI.

Também foi deliberado que no momento não serão tomadas medidas em relação à excussão extrajudicial dos imóveis dados em alienação fiduciária à Securitizadora em garantia dos CRI por meio da contratação de escritório de advocacia, uma vez que os titulares dos CRI entenderam por aguardar uma decisão em relação ao pedido de falência da MCE Engenharia S/A em tramitação na ação judicial nº 0504612-93.2017.8.05.0039 na 1ª Vara Cível da Comarca de Camaçari-BA.

DOCUMENTOS

[Regulamento Vigente](#)[Demonstrações Financeiras 2018](#)[Informe Mensal](#)

GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
ALMI11	FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE	Corporativo
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB – FII	Agências
BBRC11	BB RENDA CORPORATIVA FDO INV IMOB – FII	Agências
BMLC11B	FII BM BRASCAN LAJES CORPORATIVAS	Corporativo
BRCR11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL CORP. OFFICE FUND	Corporativo
CBOP11	CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FDO INV IMOB – FII	Corporativo
CEOC11	FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES	Corporativo
EURO11	FDO INV IMOB EUROPAR	Logístico-Industrial
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
FVBI11	FDO INV IMOB VBI FL 4440 – FII	Corporativo
FVPQ11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	Shopping
GRVL11	CSHG GR LOUVEIRA FDO DE INV IMOB – FII	Logístico-Industrial
GTWR11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GREEN TOWERS	Corporativo
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB – FII	Mobiliários
HGRE11	CSHG REAL ESTATE – FII	Corporativo
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Logístico-Industrial
JRDM11	FDO INV IMOB - FII SHOPPING JARDIM SUL	Shopping
KNCR11	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIARIOS – FII	Mobiliários
ONEF11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO THE ONE	Corporativo
PRSV11	FII - PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO	Agências
RNGO11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO NEGRO – FII	Corporativo
SAAG11	SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB – FII	Agências
SDIL11	SDI RIO BRAVO RENDA LOGISTICA – FII	Logístico-Industrial
TBOF11	FDO INV IMOB - FII TB OFFICE	Corporativo
THRA11	FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	Corporativo
TRXL11	TRX REALTY LOGÍSTICA RENDA I – FII	Logístico-Industrial
WPLZ11	SHOPPING WEST PLAZA	Shopping
XTED11	TRX EDIFICIOS CORPORATIVOS–FII	Corporativo

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por erros ou omissões neste material ou pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo. Contatos Ouvidoria: ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone: 0800 761 6146





hedge.

INVESTMENTS

■ Av. Horácio Lafer, 160 9º andar
Itaim Bibi São Paulo SP
04538-080

hedgeinvest.com.br